

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

กาง (ไม้) สะดวก

งวด 1Q67 กำไรสุทธิ 8 ล้านบาท ลดลง 99% YoY กดดันจากสารพัดปัจจัยลบไม่ว่าจะเป็นตลาดในประเทศที่ต้องรองรับปริมาณภาครัฐ การเข้าสู่ช่วง low season ของตลาดจีน ราคายางมะตอยในภูมิภาคที่ลดลงสวนทางราคา Crude ที่เพิ่มขึ้น ทำให้เกิดผลขาดทุนจากสัญญา Hedging กดดัน margin และไม่เกิดความคุ้มค่าสำหรับการซื้อ Feedstock lot ใหม่เพื่อรองรับฤดูขายยางมะตอยที่กำลังจะมาถึง

ปรับประมาณการกำไร 40% สะท้อนกำไร 1Q67 ที่ตกต่ำ แต่โอกาสทางธุรกิจเปิดกว้างหลังการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ จะส่งผลบวกต่อตลาดยางมะตอยในประเทศ โดยมีความเสี่ยงสำคัญเรื่องการจัดหา Feedstock ให้น้ำหนัก Neutral ประเมิน Fair Value อิงค่าเฉลี่ย PBV 8 ปี ย้อนหลัง - 0.5 SD ได้ที่ 20.00 บาท

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	2,367	2,306	1,483	1,935	2,044
Norm. Profit	2,579	2,430	1,582	1,935	2,044
EPS (บาท)	1.50	1.46	0.94	1.23	1.29
DPS (บาท)	1.25	1.25	0.80	1.00	1.10
PER (X)	10.74	11.02	17.14	13.13	12.43
Dividend Yield (%)	7.76%	7.76%	4.97%	6.21%	6.83%
Book Value (บาท)	10.28	10.35	10.49	10.72	10.91
P/BV (X)	1.57	1.56	1.53	1.50	1.48
EV/EBITDA (X)	5.97	5.92	7.80	6.39	5.95

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 15.90 บาท

แนวต้าน : 17.30/18.40 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



14 พฤษภาคม 2567

TASCO

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	16.10
ราคาเป้าหมาย (บาท)	20.00
Upside (%)	24.23
Dividend yield (%)	4.97

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.94	1.56	-40%
2568F	1.23	1.63	-25%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	-
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจภมร, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

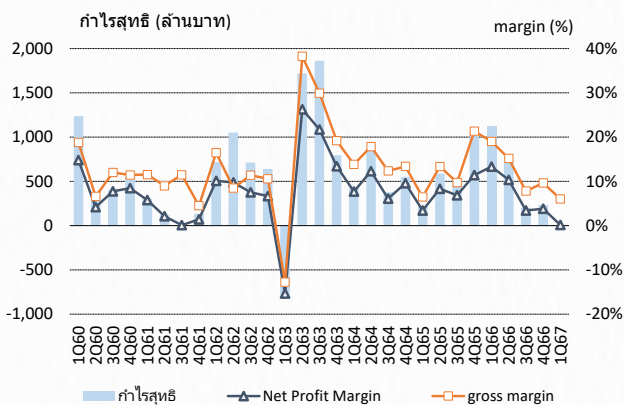
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

งวด 1Q67 กำไรสุทธิ 8 ล้านบาท ลดลง 99%YoY

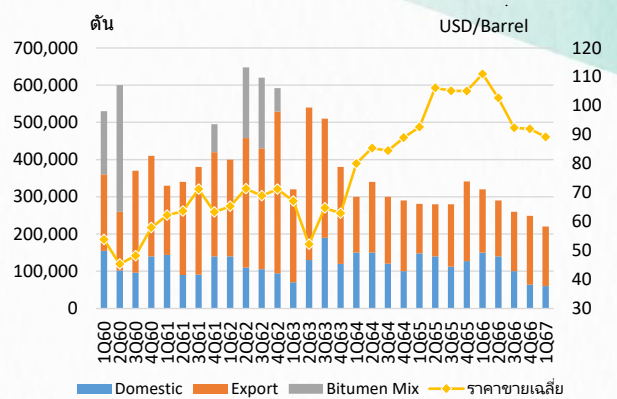
งวด 1Q67 กำไรสุทธิ 8 ล้านบาท (-97%QoQ,-99%YoY) ต่ำกว่าที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ที่ 157 ล้านบาท มาก แม้จะหักรายการตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สูญ 100 ล้านบาท ไตรมาสนี้ก็ยังมิกำไรจากการดำเนินงานเพียง 108 ล้านบาท ผลประกอบการที่ลดลงถูกกดดันจากสารพัดปัจจัยลบที่เข้ามาพร้อมกัน ไม่ว่าจะเป็นตลาดยางมะตอยในประเทศที่ขาดแรงกระตุ้นด้าน Demand จากการเบิกจ่ายงบประมาณแผ่นดินปี 2567 ที่ล่าช้า ทำให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างและซ่อมแซมถนน ได้แก่ กรมทางหลวงและกรมทางหลวงชนบท ไม่สามารถอนุมัติโครงการลงทุนใหม่ๆได้ ขณะที่ตลาดต่างประเทศก็เข้าสู่ช่วง Low Season ในหลายประเทศ โดยเฉพาะจีนซึ่งเป็นผู้นำเข้ารายใหญ่ในเอเชีย ส่งผลต่อเนื่องไปถึงราคายางมะตอยในตลาดภูมิภาคที่ลดลง โดยราคายางมะตอยตลาดสิงคโปร์ (Argus) เฉลี่ย 1Q67 อยู่ที่ 409 USD/ton ลดลงจากงวด 4Q66 ที่ 466 USD/ton และงวด 1Q66 ที่ 492 USD/ton ส่วนทางกับราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวขึ้นในช่วงปลายไตรมาสที่ 1 จากปัญหาความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ ทำให้เกิดผลขาดทุนจากการทำสัญญาขายน้ำมันใสล่วงหน้า (Hedging Loss) เข้ามาเป็นส่วนหนึ่งของต้นทุนขาย

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปริมาณและราคาขายยางมะตอยของ TASCO



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

งวด 1Q67 TASCO มีรายได้จากรุทธิจายางมะตอย 5,009 ล้านบาท (-17%QoQ,-41%YoY) มาจากปริมาณการขายยางมะตอยรวม 2.2 แสนตัน ลดลง 1 แสนตัน เมื่อเทียบกับงวด 1Q66 ที่มีปริมาณการขาย 3.2 แสนตัน การลดลงของปริมาณขายเกิดจากตลาดในประเทศที่ได้รับผลกระทบจากการอนุมัติงบประมาณแผ่นดินปี 2567 ล่าช้า ขณะที่ปริมาณการขายยางมะตอยในตลาดต่างประเทศทำได้ใกล้เคียงกับปีก่อน สัดส่วนรายได้จากตลาดในประเทศซึ่งให้ margin ต่ำกว่าตลาดส่งออกที่น้อยลง บวกกับราคายางมะตอยโดยเฉลี่ยที่ลดลง

EQUITY TALK

และการรับรู้ Hedging Loss เข้ามาเป็นส่วนหนึ่งของต้นทุนขาย กดดันให้ Gross margin เอลีอธุรกิจยางมะตอยไตรมาสนี้ลดลงเหลือเพียง 6.3% เทียบกับงวด 1Q66 ที่มี Gross margin สูงถึง 20.5% สำหรับธุรกิจรับเหมาก่อสร้างถนนมีรายได้ 671 ล้านบาท (-17%QoQ, -1%YoY) และมี Gross margin 4.3% ต่ำกว่างวด 4Q66 ที่ทำได้ 5.4% โดยเป็นการทำงานต่อเนื่องในโครงการสร้างรันเวย์ 3 สนามบินสุวรรณภูมิ และโครงการงานปรับปรุงคุณภาพดินบริเวณลานจอดอากาศยานประวัติศาสตร์เทียบเครื่องบินรองหลังที่ 2 ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ สำหรับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารแทบไม่ได้ลดลงตามยอดขาย ส่งผลให้สัดส่วน SG&A/Sale ปรับตัวสูงขึ้นเป็น 5.3% เทียบกับงวด 1Q66 ที่ 3.5%

เริ่มต้นนับหนึ่ง หลัง พ.ร.บ. งบประมาณปี 67 เริ่มเบิกจ่าย

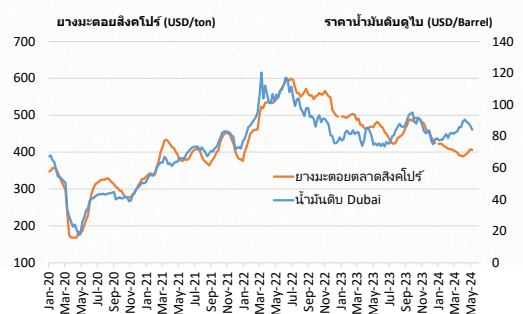
แนวโน้มธุรกิจยางมะตอยกลับมาสดใสอีกครั้ง หลัง พ.ร.บ. งบประมาณปี 2567 เริ่มเบิกจ่ายตั้งแต่ช่วงต้นเดือน พ.ค. ที่ผ่านมา ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างและซ่อมแซมถนน ได้แก่ กรมทางหลวงและกรมทางหลวงชนบท จะเร่งเบิกจ่ายงบลงทุนให้มากที่สุด เพราะเหลือระยะเวลาในการเบิกจ่าย อีกเพียง 5 เดือน ก่อนที่จะสิ้นสุดปีงบประมาณปี 2567 ในเดือน ก.ย. นี้ ส่งผลให้ช่วงพีคซันของธุรกิจยางมะตอยในประเทศเริ่มต้นขึ้นอีกครั้งตั้งแต่ปลาย 2Q67 ต่อเนื่องไปถึง 3Q67 และหากการจัดทำงบประมาณแผ่นดินปี 2568 เป็นไปตามกำหนด ก็จะมีการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐต่อเนื่องยาวไปถึงกลางปี 2568 โดยธุรกิจยางมะตอยในประเทศที่กลับมาเติบโต จะส่งผลบวกอย่างมากต่อ TASCO เพราะการขายยางมะตอยในประเทศส่วนใหญ่เป็นยางมะตอยเกรดพรีเมียมที่มีอัตรากำไรสูง ขณะที่ตลาดต่างประเทศโดยเฉพาะจีน จะเริ่มเข้าสู่ช่วง Working Season ในเดือน เม.ย เป็นต้นไป ทำให้เห็นการยกขึ้นของราคายางมะตอยตลาดสิงคโปร์ (Argus) ติดต่อกัน 4 สัปดาห์ ตั้งแต่ต้นเดือน เม.ย ถึงสัปดาห์แรกของเดือน พ.ค. รวมแล้วกว่า 20 USD/ton ก่อนที่ราคายางมะตอยจะย่อตัวลงเล็กน้อยในสัปดาห์ล่าสุด ตามทิศทางราคาน้ำมันดิบดูไบที่ปรับตัวลงต่อเนื่อง

ราคาน้ำมันดิบดูไบ และราคายางมะตอยตลาดสิงคโปร์

Date	น้ำมันดิบดูไบ (\$/bbl)	Bitumen (\$/ton)
1-5 Apr 24	89.34	387.8
8-12 Apr 24	90.55	392.1
15-19 Apr 24	88.99	395.1
22-26 Apr 24	88.25	401.6
29 Apr - 3 May 24	86.52	407.6
6-10 May 24	84.13	405.7

ที่มา: ไทยออยล์

ราคายางมะตอยตลาดสิงคโปร์และราคาน้ำมันดิบ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

อย่างไรก็ตาม การตกตวงผลบวกที่กำลังจะเกิดขึ้นนี้ ต้องขึ้นอยู่กับความสามารถในการจัดหาผลิตภัณฑ์ยางมะตอยเพื่อจำหน่ายของ TASCOT ซึ่งมีทั้งการจัดหา Feedstock เพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในการกลั่นยางมะตอยสำหรับโรงกลั่นยางมะตอยที่มาเลเซีย และการซื้อขายยางมะตอยจากโรงกลั่นอื่นในภูมิภาคไปขายต่อ โดยในช่วง 4 เดือนแรกของปีนี้ TASCOT ยังไม่สามารถหาซื้อ Feedstock เข้ามาเพิ่มเติมได้เลย เนื่องจากราคา Crude ที่ปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง จึงไม่เกิดความคุ้มค่าในทางเศรษฐกิจเมื่อนำมากลั่นเป็นยางมะตอย อย่างไรก็ตามผู้บริหาร TASCOT ยังคงตั้งเป้าปริมาณการขายยางมะตอยปี 2567 ไว้ที่ 1.2 ล้านตัน เพิ่มขึ้นจากปี 2566 ที่มีปริมาณการขายยางมะตอยรวม 1.1 ล้านตัน โดยปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นมาจากยอดขายในประเทศเป็นหลัก

ปรับกำไรลง 40% ราคาเหมาะสม 20.00 บาท แนะนำ Neutral

แม้คาดหวังจะเห็นการฟื้นตัวของผลประกอบการในช่วงที่เหลือของปี แต่ภายใต้มุมมองเชิงอนุรักษ์นิยมมากขึ้นเกี่ยวกับปริมาณการขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่มีโอกาสลดลงจากปริมาณการเดิม เนื่องจากการเพิ่มสัดส่วนการซื้อยางมะตอยจากโรงกลั่นอื่นในภูมิภาคไปขายต่อ จะมี margin ต่ำกว่าการกลั่นยางมะตอยเอง ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับลดปริมาณการกำไรปี 2567-2568 ลง 40% และ 25% ตามลำดับ โดยคาดปี 2567 TASCOT จะมีกำไรสุทธิลดลง 36%YoY อยู่ที่ 1,483 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นเป็น 1,935 ล้านบาท ในปี 2568 ประเมิน Fair value อิง Historical PBV 8Y-0.5 SD ที่ 1.91 เท่า ได้ 20.00 บาท ให้น้ำหนักลงทุน Neutral ภายใต้มุมมองเชิงบวกต่อธุรกิจยางมะตอยในประเทศซึ่งเป็นตลาดที่ให้ margin สูงที่น่าจะกลับมาโดดเด่นอีกครั้งใน 2Q67 เป็นต้นไป สนับสนุนให้การลงทุนหุ้น TASCOT สร้างผลตอบแทนได้ดีในระดับเดียวกับ SET Index

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	67F	68F	67F	68F	67F	68F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,483	1,935	2,467	2,572	-40%	-25%
EPS (บาท)	0.94	1.23	1.56	1.63	-40%	-25%
Fair value (บาท)	20.00		22.00			
สมมติฐานหลักในการประมาณการ						
ปริมาณการขายรวม (ตัน)	1,119,470	1,157,759	1,224,300	1,265,166	-9%	-8%
ราคาขายเฉลี่ย (บาท/ตัน)	22,093	22,572	21,427	21,906	3%	3%
Gross Margin	11.0%	12.0%	13.2%	13.0%	-2.3%	-1.0%
SG&A/Sale	4.2%	4.1%	3.9%	3.9%	0.3%	0.2%
Fair Value	PBV 1.91X		PBV 2.06X			

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ TASCO

กลุ่มทีพีโก้แอสฟัลท์ประกอบธุรกิจหลายด้านได้แก่ ธุรกิจโรงกลั่น ธุรกิจผลิตยางมะตอยในประเทศ ธุรกิจผลิตยางมะตอยในต่างประเทศ ธุรกิจผลิตยางมะตอยระหว่างประเทศ ธุรกิจเรือขนส่ง และธุรกิจก่อสร้าง ได้มีการกำหนดเป้าหมายเพื่อมุ่งสู่การเป็นองค์กรพัฒนาอย่างยั่งยืนไว้ในเป้าหมายกลยุทธ์ขององค์กร โดยกำหนดโครงสร้างการกำกับดูแลตั้งแต่ระดับคณะกรรมการบริษัทไปจนถึงพนักงานทุกคน และได้ระบุนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม เพื่อให้สามารถตรวจสอบผลการปฏิบัติงานด้านความยั่งยืนได้อย่างเป็นระบบและมีประสิทธิภาพในการติดตามการดำเนินงาน โดยมีการกำหนดประเด็นความยั่งยืนที่สำคัญจากปัจจัยเสี่ยงทั้งภายในและภายนอก ผ่านการสอบถามความคิดเห็นจากกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียภายใน/ภายนอกองค์กร และจัดลำดับความสำคัญเพื่อนำมาใช้ในลำดับการวางแผนและดำเนินการตั้งรับ รวมถึงบริหารจัดการประเด็นสำคัญอย่างมีประสิทธิภาพและทันเวลา ครอบคลุมทั้งด้านเศรษฐกิจ สังคม สิ่งแวดล้อม รวมถึงด้านธรรมาภิบาลและการพัฒนาบุคลากร โดยมีหัวข้อหลัก 9 ประเด็น และหัวข้อรอง 12 ประเด็น พร้อมตัวอย่างแผนปฏิบัติการดังนี้

KEY SUSTAINABILITY DEVELOPMENT MATERIALITY ISSUES

<p>Economic : Innovation Leader</p> <p>Main Topic</p> <ul style="list-style-type: none"> • Asphalt pavement excellence 	<p>Minor Topic</p> <ul style="list-style-type: none"> • Create and promote an innovation culture to become an innovation leader • Focuses on environmentally and socially friendly products and services 	<p>2022 Action and Project example</p> <ul style="list-style-type: none"> • Driving a culture of innovation • New technical service department • Environmental friendly asphalt concrete road
<p>Environment : Eco-efficiency</p> <ul style="list-style-type: none"> • Emission management and Spill • Waste management • Energy management 	<ul style="list-style-type: none"> • Opportunities and risks from climate change • Valuable use of resources and raw materials 	<ul style="list-style-type: none"> • Zero hazardous industrial waste to landfill • Reduce the rate of greenhouse gas emissions per ton of production • Optimize energy efficiency in production heating process
<p>Social : Safety Awareness</p> <ul style="list-style-type: none"> • Employee health and safety 	<ul style="list-style-type: none"> • Supervision of safety in road transport • Taking care of the health and safety of customers 	<ul style="list-style-type: none"> • Risk-based Thinking promotion • Accident terminator project • Delivery route survey
<p>Corporate governance and employee development</p> <ul style="list-style-type: none"> • Risk & crisis management • Participation in community and society development • Retaining potential employee and Employee management • Training and education 	<ul style="list-style-type: none"> • Good corporate governance, transparency, and anti-corruption • Cyber Security • Government policies and budgets • Communication and corporate image • Quality and responsibility for products and services • Customer-centricity 	<ul style="list-style-type: none"> • Verify ISO 31000 for risk management system • Patching pothole : Road safety for all • CPR : Save lives for all • Developing high potential employees through individual development • Total Productive Maintenance project • Happy workplace to promote employee health, family and community

Source: TIPCO Asphalt Group's SD Report 2021

ที่มา: TASCO

EQUITY TALK

มิติด้านเศรษฐกิจ : ใช้หลักความเป็นผู้นำด้านนวัตกรรม (INNOVATION LEADER) เพื่อความเป็นเลิศด้านผิวกานซึ่งเป็น CORE BUSINESS ของบริษัท โดยการสร้างและส่งเสริมวัฒนธรรมนวัตกรรมภายในองค์กร และการสร้างผลิตภัณฑ์และบริการที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม เพื่อตอบโจทย์ความต้องการของลูกค้า จะนำมาซึ่งผลประกอบการที่ดีขึ้นของบริษัท อาทิ การจัดประกวดโครงการนวัตกรรมภายในบริษัท การกำหนดสัดส่วนตลาดสินค้าใหม่ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมทั้งจำนวนรายการและยอดขายเพิ่มขึ้นทุกปี

มิติด้านสิ่งแวดล้อม : ใช้หลักการบริหารแบบประสิทธิภาพเชิงนิเวศเศรษฐกิจ (ECO-EFFICIENCY) ครอบคลุมด้านการบริหารจัดการมลพิษและการทกรังโหล การบริหารจัดการของเสีย และการบริหารจัดการพลังงาน โดยมีการกำหนดเป้าหมายระยะสั้นและระยะยาวเพื่อวัดผลอย่างเป็นรูปธรรม อาทิ ก๊าซไนโตรเจนออกไซด์ ก๊าซซัลเฟอร์ออกไซด์ คาร์บอนมอนอกไซด์ ฝุ่นละอองรวม ระดับเสียง ปริมาณน้ำทิ้งที่ผ่านการบำบัดและนำกลับมาใช้ใหม่

มิติด้านความปลอดภัย : ยึดหลักการตระหนักด้านความปลอดภัย ครอบคลุมสุขภาพและความปลอดภัยของพนักงาน สุขภาพและความปลอดภัยของลูกค้า และความปลอดภยในการขนส่งสินค้าทางถนน ด้วยการเสริมสร้างจิตสำนึกและปลูกฝังวัฒนธรรมด้านความปลอดภัยผ่านการฝึกอบรมพนักงาน จัดสภาวะแวดล้อมในการทำงานที่ปลอดภัย จัดหาอุปกรณ์ป้องกันด้านสุขอนามัย และมีการระบุจุดเสี่ยงและจุดบังคับจุดในเส้นทางขนส่งสินค้าที่มีความสำคัญให้พนักงานส่งสินค้าสามารถวางแผนการเดินทาง การหยุดพัก และการเตรียมความพร้อมของรถและพนักงานขับรถ เป็นต้น

ESG COMMENT: TASCOT มีข้อจำกัดในการเปิดเผยข้อมูลบางประการที่อ่อนไหวต่อการดำเนินธุรกิจ อาทิ Terms & Condition ในการซื้อ FEEDSTOCK และปริมาณสินค้าคงเหลือ ซึ่งมีส่วนสำคัญในการจัดทำประมาณการตัวเลขทางการเงินของนักวิเคราะห์ ขณะที่การบริหารจัดการเพื่อไม่ให้เกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและความปลอดภัย ถือเป็นสิ่งที่ TASCOT ให้ความสำคัญอย่างมาก และมีตัวชี้วัดที่ชัดเจนในทุกมิติ

EQUITY TALK

ผลประกอบการ 1Q67

Key Data (ล้านบาท)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
ยอดขาย	8,277	10,171	9,142	8,057	7,054	6,853	5,679	-17%	-38%	31,106	33,401	-7%
กำไรขั้นต้น	806	2,046	1,741	1,222	550	625	343	-45%	-80%	4,138	4,361	-5%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-296	-393	-320	-324	-282	-336	-300	-11%	-6%	-1,262	-1,314	-4%
ดอกเบี้ยจ่าย	-30	-36	-31	-36	-38	-38	-33	-11%	9%	-143	-113	26%
กำไรจากการดำเนินงาน	380	1,325	1,222	760	227	221	108	-51%	-91%	2,430	2,579	-6%
กำไรสุทธิ	509	1,054	1,128	744	202	232	8	-97%	-99%	2,306	2,367	-3%
รายการพิเศษ	129	-271	-94	-16	-25	11	-100	N/A	N/A	-124	-213	N/A
EPS (บาท/หุ้น)	0.32	0.67	0.71	0.47	0.13	0.15	0.00	-97%	-99%	1.46	1.50	-3%
Gross Margin	9.7%	20.1%	19.0%	15.2%	7.8%	9.1%	6.0%			13.3%	13.1%	
SG&A/Sale	3.6%	3.9%	3.5%	4.0%	4.0%	4.9%	5.3%			4.1%	3.9%	
Net Gearing	0.18	0.07	0.06	0.07	0.11	net cash	0.07			net cash	0.07	
Book Value/Share (บาท)	10.33	10.28	10.92	10.52	10.35	10.35	10.58			10.35	10.28	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PBV ของ TASCO



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HISTORICAL PER ของ TASCO



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TASCO

งบกำไรขาดทุน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	31,106	29,289	30,595	31,713
ต้นทุนขาย	26,968	26,272	27,097	28,073
กำไรขั้นต้น	4,138	3,017	3,498	3,641
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,262	1,230	1,254	1,300
ดอกเบี้ยจ่าย	143	144	144	144
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	3,802	3,666	3,521	3,401
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,534	5,308	5,621	5,598
ภาษีเงินได้	583	385	493	520
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-20	-20	-38	-37
รายการพิเศษอื่น ๆ	-124	-100	0	0
กำไรสุทธิ	2,306	1,483	1,935	2,044
กำไรจากการดำเนินงาน	2,430	1,582	1,935	2,044
Norm EPS	1.46	0.94	1.23	1.29
การเติบโตของยอดขาย	-6.9%	-5.8%	4.5%	3.7%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-5.8%	-34.9%	22.3%	5.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.3%	10.3%	11.4%	11.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	7.8%	5.4%	6.3%	6.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส

	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	8,057	7,054	6,853	5,679
ต้นทุนขาย	6,835	6,504	6,228	5,337
กำไรขั้นต้น	1,222	550	625	343
ค่าใช้จ่ายในการขาย	324	282	336	300
ดอกเบี้ยจ่าย	36	38	38	33
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	87	62	71	115
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	969	305	371	58
ภาษีเงินได้	170	53	87	12
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-19	-12	-14	-5
รายการพิเศษอื่น ๆ	-16	-25	11	-100
กำไรสุทธิ	744	202	232	8
กำไรจากการดำเนินงาน	760	227	221	108
Norm EPS	0.48	0.14	0.14	0.07
ยอดขาย (QoQ)	-11.9%	-12.4%	-2.9%	-17.1%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-29.8%	-55.0%	13.7%	-45.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-37.8%	-70.2%	-2.7%	-51.2%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.42	2.28	2.37	2.46
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.73	6.25	6.25	6.25
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.34	4.90	4.85	4.80
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.92	9.09	9.09	9.09
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.41	0.43	0.43	0.43
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.3%	6.5%	7.8%	8.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	14.9%	9.6%	11.4%	11.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TASCO

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	2,306	1,483	1,935	2,044
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	4,620	2,908	3,482	3,637
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,195	1,236	1,316	1,396
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	29	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	1,032	-929	-381	-337
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	4,043	1,702	2,758	2,960
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	27	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-128	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-389	-800	-800	-800
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-430	-800	-800	-800
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-1,050	0	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-1,975	-1,263	-1,578	-1,736
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-3,215	-1,571	-1,558	-1,716
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	398	(669)	400	444

งบดุล

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,002	2,333	2,733	3,177
ลูกหนี้การค้า	4,624	4,686	4,895	5,074
สินค้าคงเหลือ	4,908	5,973	6,311	6,605
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	767	993	989	984
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	7,001	6,565	6,049	5,452
สินทรัพย์รวม	23,664	24,327	24,866	25,324
เจ้าหนี้การค้า	2,848	3,222	3,365	3,488
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	929	1,286	1,268	1,238
หนี้สินรวม	6,762	7,185	7,330	7,443
ทุนที่ชำระแล้ว	1,578	1,578	1,578	1,578
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	763	763	763	763
กำไรสะสม	14,336	14,556	14,913	15,221
ส่วนของผู้ถือหุ้น	16,337	16,557	16,914	17,221
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	565	585	623	660
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	23,664	24,327	24,866	25,324

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ปริมาณการขายรวม (ตัน)	1,124,000	1,119,470	1,157,759	1,197,608
ราคาขายเฉลี่ย (บาท/ตัน)	21,804	22,093	22,572	22,837
รายได้รวมหมากก่อสร้าง (ล้านบาท)	3,501	3,321	3,154	2,997
Gross margin ธุรกิจรับหมากก่อสร้าง	4.6%	4.9%	6.5%	6.5%
Gross margin ธุรกิจยางมะตอย	14.4%	11.0%	12.0%	12.0%
%SG&A/Sale	4.1%	4.2%	4.1%	4.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส